CASH

Suplemento económico
Página/12

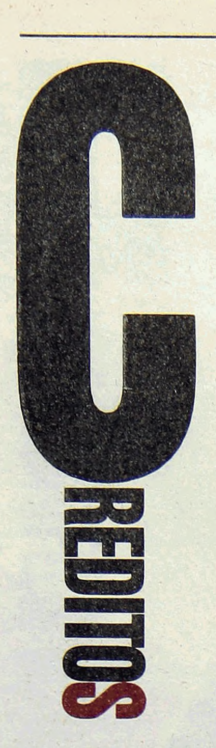
Domingo 14
de abril de 1991
Año 1 - Nº 51

Alejandro Elías

CREDITOS EN DOLARES

SOLO PARA CREYENTES

La posibilidad de acceder a préstamos en dólares está acotada a aquellos que perciban ingresos mensuales superiores a los 1500 dólares y crean que Cavallo va a poder mantener congelado el tipo de cambio.



CAJA NACIONAL DE AHORRO POSTAL

DESTINO	MONTO DEL CREDITO	PLAZOS DE AMORTIZACION	GARANTIA	MONTO DE LA CUOTA
CONSUMO	2500 dólares	hasta 24 meses	2 codeudores	Hasta el 25 % ingreso del solicitante
COMPRA EQUIPOS G.N.C.	2000 dólares	hasta 18 meses	1 codeudor o prenda sobre auto	Hasta el 25 % ingreso del solicitante
AUTOS NUEVOS O USADOS NACIONALES	50 % valor del auto a comprar con máximo de 10.000 dólares	hasta 24 meses	Prenda sobre el auto adquirido	Hasta el 25 % ingreso del solicitante
ACTIVIDADES MICROEMPRESARIAS	60 % del valor del bien por adquirir, hasta 15.000 dólares	hasta 24 meses	2 codeudores o real	Hasta el 25 % ingreso del solicitante
COMPRA DE VIVIENDA	50 % valor tasación, con un máximo de 25.000 dólares	hasta 48 meses	hipoteca sobre propiedad	Hasta el 35 % ingreso del solicitante, incluyendo ingreso grupo familiar

Tasa de interés: 14 por ciento anual sobre saldos.

Otros gastos a cargo del tomador del crédito:

10 % del total del crédito para gastos de tasación, notariales y de inscripción en los registros respectivos para adquirentes de inmuebles.

3 al 5 por ciento para créditos para compra de autos por trámites de gestoría e inscripción de la prenda en el Registro de la Propiedad Automotor.

Gustavo Gilabert

Aquellos que perciben ingresos de por lo menos 1500-2000 dólares mensuales son los únicos que podrán acceder a los créditos en dólares que están ofreciendo varias entidades bancarias. Para ellos, la conveniencia de la oportunidad depende exclusivamente de lo que suceda con el tipo de cambio: si Cavallo consigue mantener el dólar en 10.000 australes el tomador del crédito habrá hecho un buen negocio, pero si la divisa vuelve a retobarse el préstamo se transformará en un insoportable dolor de cabeza.

La oferta de líneas de créditos personales en dólares fue lanzada primero por la Caja Nacional de Ahorro y Seguro (CNAS), y le siguieron varios bancos que sólo ofrecen préstamos para consumo: están en plena vigencia en el Citibank y en el Banco Francés, y en los próximos días se sumarán los bancos Río y Galicia y la Banca Nazionale del Lavoro. El Banco de la Provincia de Buenos Aires está todavía estudiando el tema, y mientras tanto han salido al mercado con círculos de ahorro cerrado en dólares.

Tanto el Citi como el Francés han limitado hasta ahora el destino de esos préstamos a la compra de automotores, en tanto la CNAS —que pronto reanudará la recepción de solicitudes— también atiende ese rubro pero además otorgará líneas para la adquisición de equipos de gas natural comprimido para todo tipo de automotores cero kilómetro o usados de fabricación nacional, para la adquisición de vivienda y para actividades productivas desarrolladas por microempresas.

Los requisitos para acceder a los préstamos no son homogéneos ya que cada entidad ha establecido sus normas, pero se estima que están en condiciones los que puedan certificar un ingreso mensual de por lo menos 1500-2000 dólares.

En todos los casos la amortización se hará en cuotas fijas en dólares, que se calculan en base a una tasa de interés que oscila entre el 14 por ciento anual para la CNAS y el 24 por ciento para las instituciones privadas, aunque si a la tasa que publicita la entidad estatal se le agregan los gastos derivados de la operación (escribano, tasación, etc.) y que ya están contemplados en la tasa que cobran el Citi y el Francés, esa diferencia aparente se reduce de manera sustancial (ver cuadros).

Si bien el sistema de pago en cuotas fijas brinda alguna certidumbre para el futuro, lo que será verdaderamente importante al momento de pagar es la cotización del dólar, dado que en la mayoría de los casos los ingresos se perciben en australes y evolucionan en función de la inflación y no de la cotización de la divisa estadounidense.

De ahí que la decisión acerca de si conviene o no endeudarse, depende casi con exclusividad de la fe que se le tenga al Plan de Convertibilidad.

Si tal como aspira el Gobierno, la paridad se mantiene en 10.000 australes, el préstamo habrá servido para comprar un auto, una casa o alguna máquina, con un costo que si bien es sustancialmente más elevado que en otras partes del mundo, será

La Caja de Ahorro, el Citibank, el Banco Francés y próximamente otras entidades están ofreciendo créditos en dólares. Sólo pueden aspirar a esos préstamos aquellos que ya tienen ingresos elevados, y en caso de tomarlos, corren el riesgo de una estampida en el tipo de cambio.

BANCO FRANCES

Destino del crédito: Unicamente para automotores. A fines de abril se ampliaría a préstamos con garantía hipotecaria.
Tomadores: Unicamente clientes de la institución.
Montos: Mínimo: 5000 dólares. Máximo: 12.000 dólares.
Tasa de interés anual: 22-24% (según período de vigencia del préstamo). Esta tasa incluye 19% de tasa efectiva más 3-5 puntos en concepto de gastos.
Garantía: Basada en la capacidad de pago de los clientes.

CITIBANK

Destino del crédito: únicamente para automotores cero kilómetro o usados con no más de 5 años de antigüedad.

Monto del crédito	Interés	Plazos de Amortización	Garantía	Seguro
60 % para 0 Km 50 % para usados	22-23 %	se establece en el momento de solicitar el crédito	prenda sobre el auto adquirido	en compañías de primera línea seleccionadas por el banco

AFUERA NOS VEN MUY MAL

El Gobierno dice que van a llover inversiones extranjeras, pero según una encuesta realizada entre ejecutivos de multinacionales y consultores especializados en América latina, la Argentina es sólo más atractiva que Perú.

(Por Marcelo Zlotogwiazda) Aunque el ministro Cavallo aseguró el jueves que ''los capitales extranjeros están ansiosos por venir a la Argentina'', la verdad es que, exceptuando a Perú, la Argentina es el país sudamericano que menos atrae a los potenciales inversores del Primer Mundo. Esa conclusión que también contradice las aspiraciones y los gestos que el presidente Menem realizó para atraer el dinero del mundo desarrollado surge de una encuesta a ejecutivos y consultores de Estados Unidos, Europa y Japón, que acaba de realizar *LatinFinance*, la revista dedicada a esta región que edita la prestigiosa publicación estadounidense *Euromoney*. De acuerdo con ese mismo relevamiento, los entrevistados consideran que los funcionarios argentinos son los que se comportan con menos ''integridad moral''.

LatinFinance pidió a ejecutivos de empresas multinacionales que operan en América latina que califiquen con un puntaje de 1 a 4 distintos aspectos que definen el potencial de los nueve países más importantes de América del Sur para recibir inversiones extranjeras, y lo mismo hizo con especialistas que asesoran a multinacionales acerca de la región. El resultado global de esa encuesta (ver cuadro) es que la Argentina figura anteúltima con 1,73, superando nada más que a Perú.

De las dieciocho variables que formaron parte del cuestionario, el ''Crédito bancario'' y el ''Mercado bursátil'' son las que recibieron menos puntaje para el caso argentino. Eso no hace más que reflejar las dificultades que encuentran los grandes empresarios para endeudarse localmente, dado el escaso desarrollo del mercado de capitales.

Si bien es obvio que la infraestructura productiva argentina está muy deteriorada tras varios años de desinversión pública, es notable que, a juicio de los entrevistados, sea la peor en términos comparativos con los otros ocho países: tanto en ''Transporte'' como en ''Telecomunicaciones'' y en ''Disponibilidad energética'', la Argentina recibió la más baja calificación, con la sola excepción de Ecuador en la segunda de esas tres variables.

La catarata de casos de corrupción en general, y la experiencia del swiftgate en particular, han generado aquí una sensación que es compatible con la visión de los ejecutivos de firmas multinacionales y de los expertos extranjeros sobre temas latinoamericanos: junto a Ecuador, la Argentina recibió el puntaje más bajo en cuanto a la ''Integridad moral'' de la burocracia. Los funcionarios argentinos también quedaron muy mal parados en cuanto a eficiencia, ya que fueron considerados como los más incompetentes.

Al revés de esas pálidas, el resultado del relevamiento en relación con los ''Salarios'' podría servir de consuelo a los trabajadores locales, dado que también en ese tema la Argentina está última en el ranking, lo que considerando quiénes fueron los consultados debe entenderse como que el salario argentino es el más elevado de los nueve.

La nota de *LatinFinance* incluye el pronóstico promedio de los mismos entrevistados acerca de la tendencia en el flujo de inversiones extranjeras que llegará este año a esos nueve países en catorce sectores productivos, y las respuestas son consecuentes con las anteriores: en el caso argentino vaticinan un ''fuerte aumento'' destinado a telecomunicaciones (derivado de la privatización de ENTel), y ''un moderado crecimiento'' hacia las industrias farmacéutica y petrolera; en los otros once sectores las inversiones extranjeras caerán.

Como se aprecia, ni el envío de las naves a la guerra del Golfo, ni el alineamiento total con Estados Unidos, ni la flexibilización de la reglamentación para los capitales foráneos, ni los acuerdos bilaterales para garantizar la remesa de utilidades, como el que acaba de firmar Menem con Alemania, alcanzan como para tentar a los potenciales inversores.

ARGENTINA CON IMAGEN DEVALUADA

	ARGENTINA	BRASIL	CHILE	COLOMBIA	MEXICO	VENEZUELA	PERU	ECUADOR	URUGUAY
POLITICAS PRESUPUESTARIAS									
Política presupuestaria	1.81	2.03	3.26	2.87	3.15	2.63	2.00	2.00	2.73
Política monetaria	1.78	1.78	2.67	2.58	3.18	2.60	2.33	1.75	1.80
Legislación sobre inversiones extranjeras	1.81	1.67	3.33	2.56	3.43	2.67	2.67	2.50	2.73
Legislación sobre propiedad intelectual	2.00	1.83	2.62	2.33	3.15	2.42	2.11	1.34	2.11
Contenido doméstico para inversiones	1.88	1.85	2.89	2.40	2.67	2.52	2.33	1.84	2.34
Política cambiaria	1.70	2.07	2.95	2.11	2.80	2.29	2.00	1.17	2.22
Política de comercio exterior	2.17	2.47	3.53	2.50	3.23	2.63	2.33	1.34	2.33
Política tributaria	1.58	1.73	3.19	2.50	2.58	2.40	2.11	1.84	2.11
BUROCRACIA									
Competencia	1.94	2.42	3.47	2.92	3.13	2.45	2.67	2.25	2.33
Integridad moral	2.00	2.31	3.10	2.67	2.82	2.27	2.33	2.00	2.11
Accecibilidad	2.20	2.47	2.76	2.72	2.91	2.59	2.50	1.00	2.33
SERVICIOS									
Crédito bancario	1.01	1.42	3.00	2.50	2.95	2.63	0.67	2.00	2.40
Mercado bursátil	1.11	1.67	3.71	2.28	2.82	2.05	1.00	1.22	1.50
Transporte	1.63	1.80	2.50	2.11	2.49	2.17	2.45	2.17	2.45
Telecomunicaciones	1.53	2.10	2.83	2.39	2.67	2.33	1.89	1.50	2.11
Precios y oferta de energía	1.37	1.63	2.67	2.72	2.90	2.92	1.89	1.84	2.11
TRABAJO									
Salarios	1.81	1.93	2.67	2.33	2.43	2.33	2.17	2.84	2.67
Relaciones Laborales	1.72	1.56	2.57	2.56	2.80	2.24	2.22	1.93	1.33
PROMEDIO	1.73	1.93	2.98	2.50	2.90	2.45	1.58	1.81	2.21

Aclaración: Los resultados de cada casillero son el promedio de las respuestas. El rango varía de cero a cuatro, siendo cuatro la mejor calificación.

CUOTAS A PAGAR POR UN PRESTAMO DE 1000 DOLARES

Ejemplo A: 14% de interés anual

Cantidad de cuotas	Importe mensual fijo
6	173,54 dólares
12	89,79 dólares
18	61,92 dólares
24	48,01 dólares

Ejemplo B: 24% de interés anual

Cantidad de cuotas	Importe mensual fijo
6	178 dólares
12	94 dólares
18	68 dólares
24	54 dólares

Aclaración: Los cálculos fueron hechos según el sistema ''francés'' de amortización, que es el utilizado por los bancos.

pagado con el placer de haber aprovechado una rareza como un crédito en la Argentina.

Bajo la hipótesis de que Cavallo tenga éxito, puede darse el caso de que a medida que venzan las cuotas su costo real en dólares de la cuota fija vaya disminuyendo: eso se daría si, por ejemplo, el dólar sigue congelado en 10.000 y los ingresos del deudor se ajustan en australes de acuerdo con la inflación.

Si por el contrario, el tipo de cambio pega un salto, las cuotas fijas en dólares se moverán hacia arriba medidas en australes, y considerando que cada vez que eso ocurre los ingresos personales no acompañan la revaluación de la divisa, lo más probable es que el peso de la cuota suba.

Como se aprecia, la conveniencia de *meterse* con este tipo de créditos está atada a lo que ocurra con la economía, tema sobre el cual hay opiniones de todo tipo. Se trata en definitiva de una cuestión de fe.

(Informe de Félix Marcos)

Reactivación con cuentagotas

No parece ser demasiada la reactivación que inducirán las líneas de crédito en dólares. Si bien es cierto que generarán algún aumento en la demanda, esto tendrá efecto nada más que en aquellos sectores a los que están destinados los préstamos y, en menor medida, en sus industrias proveedoras.

La magnitud del incremento en la demanda depende del monto total de préstamos que se otorguen, y en ese sentido el único dato cierto que se conoce es que la Caja Nacional de Ahorro y Seguro agotará una línea de 25 millones de dólares.

De las ramas productivas que saldrán beneficiadas se destaca la automotriz, ya que a juzgar por la presunción de los banqueros, la mayoría de los interesados quiere el dinero para cambiar el auto.

Por otra parte, la sensación de euforia que han creado las interminables colas que hubo en la CNAS para retirar y presentar solicitudes, se diluye al tener en cuenta que los directivos de esa entidad estiman que sólo uno de cada seis aspirantes reúne las condiciones necesarias para recibir el crédito.

POR ALFREDO ZAIAT

FINANZAS

El Buen Inversor

TIEMPOS DE AJUSTE

En la City pocos se animan a imaginar cómo quedará el sistema financiero si el plan de convertibilidad tiene éxito. Por ahora, los financistas elaboran teorías sobre cómo será el ajuste en los bancos, pero no se atreven a señalar quiénes serán los sobrevivientes. Con tasas derrumbadas al 2 por ciento mensual, un dólar virtualmente congelado y la inversión bursátil acotada a momentos de euforia, la rentabilidad de los negocios es negativa para los protagonistas del mercado (bancos, financieras, extrabursátiles y agentes de Bolsa). Sin embargo, en la intimidad, los banqueros esperan en los próximos meses (después de las elecciones) modificaciones al esquema monetario-cambiario de Cavallo, aunque no pueden asegurar si esa especulación es un pronóstico o sólo un profundo deseo.

"Los profesionales del pedal" de la City se quedaron sin sus tradicionales bicicletas, y los negocios son muchísimo menores a los que se concretaban hace unos meses. Los operadores de las mesas de dinero terminan su jornada laboral más temprano que de costumbre, y los "gurúes" ponen énfasis en monitorear la marcha de las cuentas fiscales en lugar de recomendar arbitrajes y posiciones de cartera de inversión.

La situación de los bancos es la más comprometida, aunque a diferencia de las extrabursátiles, las entidades financieras poseen más alternativas para evitar el naufragio. Si el plan de Cavallo se consolida, el funcionamiento de los bancos necesariamente se modificará: desaparecerá la estructura de pulpo, con una casa central absorbiendo recursos a través de sus sucursales para su mesa de dinero en la City, y surgirá la tarea jerarquizada de las agencias para otorgar créditos.

A partir de la convertibilidad son muy pocos los negocios que se pueden hacer en la City. Los protagonistas del mercado deberán cambiar su estrategia para sobrevivir. Los bancos ajustarán sus costos y reorientarán su actividad hacia las sucursales para captar clientes y ofrecer créditos. Pocos se animan a pronosticar cuántos bancos quedarán en pie si el plan de Cavallo se consolida.

Pero antes de llegar a esta etapa muchos bancos quedarán en el camino. En el sistema existen diferentes categorías de entidades, y dependiendo de su posicionamiento en el mercado podrán adaptarse a esa nueva forma de operar. Los bancos mayoristas corren con desventaja: funcionan como grandes mesas de dinero conectadas a empresas y operadores, y al disminuir los negocios de arbitrajes sus ganancias se esfumarán. La banca extranjera, excepto las entidades que poseen muchas sucursales, quedará limitada a las operaciones de comercio exterior y de capitalización de deuda externa (el Lloyd's cerrará este mes 10 sucursales y pondrá en venta el edificio de su casa central). Las entidades chicas estarán con problemas si no aumentan su volumen de negocios y clientes, y las grandes (con muchas sucursales) deberán ajustar sus costos para sobrevivir.

Una tasa planeando hacia el uno por ciento mensual permite visualizar la ineficiencia y el sobredimensionamiento del sistema. Al bajar los *spreads* (ganancia financiera de los bancos entre la tasa que pagan por los depósitos y la que cobran por los préstamos), el sistema se encuentra en serios aprietos. Un importante banquero de la City indicó a CASH que el actual spread representa sólo el 10 por ciento de las ganancias de hace un mes, y que los ingresos por servicios cubren el 50-60 por ciento de sus costos mensuales.

De acuerdo con las últimas estadísticas elaboradas por el Banco Central (octubre de 1990), el costo medio —gastos de administración sobre el total de depósitos— de los bancos privados (nacionales y extranjeros) osciló entre 4,6 y 4 por ciento, y la relación entre el resultado financiero y depósitos se ubicó entre el 9 y el 5,5 por ciento. Es decir que los spreads bancarios cubrieron en ese mes los costos, pero ahora con la caída de los márgenes de ganancia (el resultado financiero en muchos casos sería negativo) y con iguales costos, las pérdidas patrimoniales serán contundentes para varios bancos.

Con ese panorama la competencia por mayores porciones del mercado para sobrevivir será apasionante. Los bancos saldrán a capturar clientes ofreciendo más productos y servicios, y los créditos en dólares y en australes serán la primera prueba de fuego en el nuevo esquema financiero. Y como en toda lucha entre banqueros, en ésta también quedará en pie el más fuerte y más hábil para sortear el ajuste.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

SUBA +0,3%

Viernes anterior 9720

LUN	MAR	MIER	JUE	VIER
9750	9760	9780	9760	9750



(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 11/4	36.503.846	3740
Base monet. al 11/4	50.149.771	5138
Depósitos al 9/4:		
Cuenta corriente	5.595.757	573
Caja de ahorro	6.692.079	686
Plazos fijos	14.036.332	1438

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 5/4	Viernes 12/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	990.500	994.000	0,4	3,0	80,7
1982	960.000	963.000	0,3	3,1	80,6
1984	892.000	892.000	0,0	0,8	107,9
1987	800.000	795.000	-0,6	2,2	125,4
1989	631.000	627.000	-0,6	0,6	101,3

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 5/4	Viernes 12/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	103,0	103,2	0,2	1,7	5,9
1982	98,5	98,5	0,0	1,7	7,2
1984	91,3	92,0	0,8	0,4	21,1
1987	81,5	81,2	-0,4	1,5	27,7
1989	64,6	65,0	0,6	1,3	16,8

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 5/4	Viernes 12/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	22,90	20,50	-10,5	-10,9	169,7
Alpargatas	4,50	4,15	-7,8	-17,8	174,8
Astra	20,30	19,40	-4,4	-6,9	113,6
Atanor	7,00	6,40	-8,6	-20,0	204,8
Bagley	1,95	1,78	-8,7	-3,8	229,3
Celulosa	3,11	3,13	0,6	-5,7	156,6
Electroclor	14,00	13,00	-7,1	-14,5	144,7
Siderca	3,08	3,03	-1,6	-7,6	209,2
Banco Francés	228,00	241,00	5,7	12,1	213,0
Garovaglio	78,20	83,00	6,1	-2,4	196,4
Indupa	3,60	3,33	-7,5	-13,1	154,3
Ipako	15,60	15,90	1,9	-9,1	231,3
Ledesma	1,98	1,81	-8,6	-3,2	265,2
Molinos	3,70	3,90	5,4	-2,5	230,0
Pérez Companc	57,80	56,50	-2,2	2,2	166,5
Nobleza Piccardo	7,90	6,50	-17,7	-16,7	275,7
Renault	5,55	4,65	-16,2	-9,7	355,9
Promedio bursátil			**-2,7**	**-2,8**	**165,9**



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,2	1,5
a 30 días	1,5	2,2
Caja de ahorro	1,0	1,0
Call money	1,6	2,1

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

POR ALFREDO ZAIAT

FINANZAS

El Buen Inversor

TIEMPOS DE AJUSTE

A partir de la convertibilidad son muy pocos los negocios que se pueden hacer en la City. Los protagonistas del mercado deberán cambiar su estrategia para sobrevivir. Los bancos ajustarán sus costos y reorientarán su actividad hacia las sucursales para captar clientes y ofrecer créditos. Pocos se animan a pronosticar cuántos bancos quedarán en pie si el plan de Cavallo se consolida.

En la City pocos se animan a imaginar cómo quedará el sistema financiero si el plan de convertibilidad tiene éxito. Por ahora, los financistas elaboran teorías sobre cómo será el ajuste en los bancos, pero no se atreven a señalar quiénes serán los sobrevivientes. Con tasas derrumbadas al 2 por ciento mensual, un dólar virtualmente congelado y la inversión bursátil acotada a momentos de euforia, la rentabilidad de los negocios es negativa para los protagonistas del mercado (bancos, financieras, extrabursátiles y agentes de Bolsa). Sin embargo, en la intimidad, los banqueros esperan en los próximos meses (después de las elecciones) modificaciones al esquema monetario-cambiario de Cavallo, aunque no pueden asegurar si esa especulación es un pronóstico o sólo un profundo deseo.

''Los profesionales del pedal'' de la City se quedaron sin sus tradicionales bicicletas, y los negocios son muchísimo menores a los que se concretaban hace unos meses. Los operadores de las mesas de dinero terminan su jornada laboral más temprano que de costumbre, y los ''gurúes'' ponen énfasis en monitorear la marcha de las cuentas fiscales en lugar de recomendar arbitrajes y posiciones de cartera de inversión.

La situación de los bancos es la más comprometida, aunque a diferencia de las extrabursátiles, las entidades financieras poseen más alternativas para evitar el naufragio. Si el plan de Cavallo se consolida, el funcionamiento de los bancos necesariamente se modificará: desaparecerá la estructura de pulpo, con una casa central absorbiendo recursos a través de sus sucursales para su mesa de dinero en la City, y surgirá la tarea jerarquizada de las agencias para otorgar créditos.

Pero antes de llegar a esta etapa muchos bancos quedarán en el camino. En el sistema existen diferentes categorías de entidades, y dependiendo de su posicionamiento en el mercado podrán adaptarse a esa nueva forma de operar. Los bancos mayoristas corren con desventaja: funcionan como grandes mesas de dinero conectadas a empresas y operadores, y al disminuir los negocios de arbitrajes sus ganancias se esfumarán. La banca extranjera, excepto las entidades que poseen muchas sucursales, quedará limitada a las operaciones de comercio exterior y de capitalización de deuda externa (el Lloyd's cerrará este mes 10 sucursales y pondrá en venta el edificio de su casa central). Las entidades chicas estarán con problemas si no aumentan su volumen de negocios y clientes, y las grandes (con muchas sucursales) deberán ajustar sus costos para sobrevivir.

Una tasa planeando hacia el uno por ciento mensual permite visualizar la ineficiencia y el sobredimensionamiento del sistema. Al bajar los *spreads* (ganancia financiera de los bancos entre la tasa que pagan por los depósitos y la que cobran por los préstamos), el sistema se encuentra en serios aprietos. Un importante banquero de la City indicó a CASH que el actual spread representa sólo el 10 por ciento de las ganancias de hace un mes, y que los ingresos por servicios cubren el 50-60 por ciento de sus costos mensuales.

De acuerdo con las últimas estadísticas elaboradas por el Banco Central (octubre de 1990), el costo medio —gastos de administración sobre el total de depósitos— de los bancos privados (nacionales y extranjeros) osciló entre 4,6 y 4 por ciento, y la relación entre el resultado financiero y depósitos se ubicó entre el 9 y el 5,5 por ciento. Es decir que los spreads bancarios cubrieron en ese mes los costos, pero ahora con la caída de los márgenes de ganancia (el resultado financiero en muchos casos sería negativo) y con iguales costos, las pérdidas patrimoniales serán contundentes para varios bancos.

Con ese panorama la competencia por mayores porciones del mercado para sobrevivir será apasionante. Los bancos saldrán a capturar clientes ofreciendo más productos y servicios, y los créditos en dólares y en australes serán la primera prueba de fuego en el nuevo esquema financiero. Y como en toda lucha entre banqueros, en ésta también quedará en pie el más fuerte y más hábil para sortear el ajuste.

Dólar
(Cotización en casas de cambio)

SUBA +0,3%

Viernes anterior 9720

LUN	MAR	MIER	JUE	VIER
9750	9760	9780	9760	9750

(en millones)	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 11/4	36.503.846	3740
Base monet. al 11/4	50.149.771	5138
Depósitos al 9/4:		
Cuenta corriente	5.595.757	573
Caja de ahorro	6.692.079	686
Plazos fijos	14.036.332	1438

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Bónex

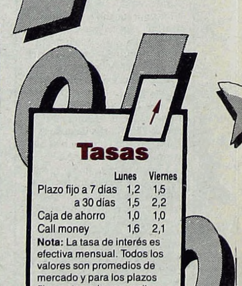
Serie	Precio (en australes) Viernes 5/4	Viernes 12/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	990.500	994.000	0,4	3,0	80,7
1982	960.000	963.000	0,3	3,1	80,6
1984	892.000	892.000	0,0	0,8	107,9
1987	800.000	795.000	-0,6	2,2	125,4
1989	631.000	627.000	-0,6	0,6	101,3

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 5/4	Viernes 12/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	103,0	103,2	0,2	1,7	5,9
1982	98,5	98,5	0,0	1,7	7,2
1984	91,3	92,0	0,8	0,4	21,1
1987	81,5	81,2	-0,4	1,5	27,7
1989	64,6	65,0	0,6	1,3	16,8

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



Acciones

	Precio (en australes) Viernes 5/4	Viernes 12/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	22,90	20,50	-10,5	-10,9	169,7
Alpargatas	4,50	4,15	-7,8	-17,8	174,8
Astra	20,30	19,40	-4,4	-6,9	113,6
Atanor	7,00	6,40	-8,6	-20,0	204,8
Bagley	1,95	1,78	-8,7	-3,8	229,3
Celulosa	3,11	3,13	0,6	-5,7	156,6
Electroclor	14,00	13,00	-7,1	-14,5	144,7
Siderca	3,08	3,03	-1,6	-7,6	209,2
Banco Francés	228,00	241,00	5,7	12,1	213,0
Garovaglio	78,20	83,00	6,1	-2,4	196,4
Indupa	3,60	3,33	-7,5	-13,1	154,3
Ipako	15,60	15,90	1,9	-9,1	231,3
Ledesma	1,98	1,81	-8,6	-3,2	265,2
Molinos	3,70	3,90	5,4	-2,5	230,0
Pérez Companc	57,80	56,50	-2,2	2,2	166,5
Nobleza Piccardo	7,90	6,50	-17,7	-16,7	275,7
Renault	5,55	4,65	-16,2	-9,7	355,9
Promedio bursátil			**-2,7**	**-2,8**	**165,9**

Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,2	1,5
a 30 días	1,5	2,2
Caja de ahorro	1,0	1,0
Call money	1,6	2,1

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

MI JUEGO

RUBEN O. VALLS
ECONOMISTA DEL INSTITUTO ARGENTINO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS (IAEF)

Rovalls (firma)

—¿Cuál es su primer balance a dos semanas de la convertibilidad?

—El plan, en el corto plazo, tiene un efecto reactivante sobre la demanda. Aumentó el poder de compra del salario real por la caída abrupta de la inflación, reapareció el crédito tanto en australes como en dólares y bajó sustancialmente la tasa de interés, lo que tuvo un efecto dinamizador sobre las ventas a plazo. Sin embargo, todavía existen algunos temas que hay que monitorear de cerca.

—¿Las cuentas fiscales es uno de ellos?

—Sí. Existen riesgos para el plan de convertibilidad, como la falta de un cierre fiscal. También es una dificultad para el esquema de Cavallo haber salido con una estructura de precios relativos que muestra un tipo de cambio atrasado. Otros temas que hay que seguir de cerca son los problemas jurídicos generados por la desindexación y la existencia de un horizonte político acotado por las elecciones de setiembre.

—¿El retraso del dólar no es una bomba de tiempo para Cavallo como lo fue con Erman González?

—Al fijarse por ley el tipo de cambio su nivel está fuera de toda discusión teórica. Hablar de retraso del dólar es como discutir el sexo de los ángeles. Es difícil imaginar un proyecto de ley que quiera modificar el precio del dólar. El tipo de cambio por ley es un dato de la realidad y las empresas deben ajustar su actividad a esa situación. Lo que preocupa es la distorsión de precios relativos, ya que un posible reacomodamiento puede generar presiones inflacionarias.

—¿Qué estimación tienen sobre la inflación en abril y mayo?

—En este mes la inflación combinada (IPC/IPM) será del 3 por ciento, y en el próximo se ubicará en el 1,5-2 por ciento. La convertibilidad no puede aguantar una inflación del 5 por ciento mensual, que si bien es baja, con un tipo de cambio fijo distorsionaría aún más la estructura de precios relativos.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

En un mercado muy tranquilo el dólar terminó la semana a 9750 australes, lo que significó una tenue suba del 0,3 por ciento. El Banco Central continuó con su lenta y persistente compra de dólares: 59,6 millones, con lo que acumuló en lo que va del mes 139,8 millones. Las tasas experimentaron una ligera suba y en el call se pactó al 2,1 por ciento mensual, mientras que los ahorristas obtuvieron 1,5 por ciento por colocaciones a plazo fijo. Los bancos empezaron a ofrecer una tasa superior por plazos más largos, y a treinta días pagaron 2,2 por ciento. Según la muestra que realizó el Banco Central (al 9/4) los depósitos a plazo fijo sumaron 1438 millones de dólares.

Acciones-Títulos

Las acciones terminaron la semana con una caída del 2,7 por ciento, pero la pérdida hubiera sido mayor si el viernes los papeles empresarios no se hubieran recuperado en un 6,4 por ciento. El volumen de negocios en las cinco ruedas alcanzó los 48,6 millones de dólares. Garovaglio y Banco Francés fueron las acciones que más subieron: 5,7 y 6,1 por ciento respectivamente. En la otra punta se ubicaron los papeles que estuvieron liderando el último boom bursátil, Nobleza Piccardo y Renault, con pérdidas de 17,7 y 16,2 por ciento. La paridad de los Bónex '89 recuperó parte del terreno perdido y culminó a 65 dólares.

Inflación
(en porcentajes)

Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril*	5,0

Inflación acumulada desde abril de 1990 a marzo 1991: 287%

* Estimación IPES.

EMPLEO

TRABAJO A LA CARTA

El proyecto de ley nacional de empleo que debatirá el Congreso instalaría en el proceso productivo relaciones laborales muy diferentes de las que existen en los países que el Gobierno dice querer imitar.

(Por Marcelo Matellanes) En los próximos días se iniciará el debate parlamentario del polémico proyecto de ley nacional de empleo elaborado por el Poder Ejecutivo, luego de un año y medio de intensas negociaciones entre las partes involucradas. La ''razón oficial'' señala la necesidad de contar en forma inmediata con este instrumento esencial en los procesos de modernización y apertura de la economía. Si bien existe un consenso importante respecto del carácter imperativo e impostergable de estos procesos, el discurso oficial pretende que la forma concreta que ellos están asumiendo sea tomada como la única posible. Frente a esto es oportuno recordar que la modernización puede tener formas muy variadas y que la experiencia internacional debiera ser decisiva a la hora de formular las propuestas.

Las conclusiones que pueden extraerse de la nueva estructura jerárquica a nivel económico mundial son contundentes y señalan con claridad la línea divisoria entre los ganadores y perdedores de ese nuevo orden. En el plano macroeconómico, la Nueva División Internacional del Trabajo señala la creciente irrelevancia de la disponibilidad de recursos naturales y de mano de obra barata. Alemania tiene uno de los sindicalismos más organizados del mundo, posee la menor cantidad de horas de trabajo hebdomadarias y un muy elevado nivel salarial, lo cual no le impide ser líder en exportaciones mundiales. Japón, por su parte, importa el 95 por ciento de sus recursos naturales y materias primas esenciales, posee un complejo sistema de organización laboral muy bien remunerada, y se presenta no obstante con un muy fuerte excedente comercial.

Estos hechos están señalando que el grado de éxito del esquema de inserción en el contexto mundial depende de la calidad del trabajo incorporado a los productos. Estudios recientes destacan como perdedores del nuevo orden a los productos fabricados en base a trabajo ''banalizado o simple'' (siderurgia, madera, celulosa, etc.).

Puede observarse entonces un peligroso contraste entre el perfil que está adoptando la reestructuración económica en la Argentina —el carácter mucho más ''tradicional'' que ''moderno'' de los sectores que lideran esa reconversión y el recurrente argumento de contención de las presiones salariales por razones competitivas— y lo que por otra parte está aconteciendo en la zona de los ganadores del comercio internacional. La estructura de ingresos de esos países es, por otra parte, lo suficientemente progresiva como para permitirles un fuerte mercado interno de productos basados en las nuevas tecnologías. La distancia entre esta evidencia y el futuro que insinúa la pasmosa regresividad de la actual distribución del ingreso en la Argentina ahorra mayores comentarios.

A perdedor

También a nivel microeconómico y específicamente en el campo de las relaciones laborales se plantea un ''modelo'' de ganadores y perdedores, interpelando seriamente las orientaciones del proyecto oficial de ley de empleo antes mencionado. Los modelos de organización del trabajo más competitivos a nivel internacional son aquellos que privilegian la estabilidad y calificación creciente de la fuerza de trabajo. La decisiva calidad del producto remite obligadamente a la calidad de la mano de obra y ésta se logra propiciando su estabilidad, polivalencia, plurifuncionalidad y cooperación. Es imposible contar con trabajadores que tengan estas características en un ámbito de precarización, abaratamiento e inestabilidad de la relación laboral como el que se derivaría del actual proyecto, sin desmerecer sus avances respecto de la legislación actual en aspectos muy puntuales y relativos.

En efecto, comienza a aparecer el concepto de ''productividad fuera de costos'' debido a la importancia creciente de los colectivos de trabajo dotados de las características señaladas, lo cual tiene más que ver con la organización interna del trabajo que con su baratura o con la posibilidad de deshacerse fácilmente de él. Es más, el modelo ''ganador'' requiere una fuerte y creciente implicación de los colectivos de trabajo en el proceso productivo como única forma de acceder a las rentas diferenciales por calidad del producto en que se basa el esquema ''moderno''.

El mencionado proyecto se basa en estadísticas que acusan 510.000 desocupados ocultos, 3.600.000 subocupados y 910.000 desocupados. Sobre la base de una Población Económicamente Activa de 12.500.000, ello supone un orden de subempleo y desempleo de más del 40 por ciento. El carácter alarmante de esta cifra señala la precaución que debiera guiar cualquier cambio regulatorio, así como los peligros de toda flexibilización adicional del sistema. Con respecto a las disposiciones previstas en materia de seguro de desempleo, la recurrente crisis fiscal argentina y la precariedad del sistema previsional colocan como muy conveniente la anterioridad de toda regulación en materia de seguro de desempleo y de su cuidadoso cálculo presupuestario a cualquier modificación de la regulación laboral.

Obviamente, en la era de las ''emergencias emergentes'' no podía faltar una emergencia ocupacional. Pero la forma que está asumiendo la llamada modernización dista mucho de optimizar las posibilidades derivadas de la economía mundial, en sí mismas ya muy condicionantes, y denota una casi inmoral ausencia de soporte técnico y de profundo y serio debate político.

Este túnel del tiempo que se está imponiendo a la sociedad argentina parece más apto para retrotraernos a algún remoto y violento lugar del siglo pasado que para acercarnos al umbral del próximo.

ME JUEGO

RUBEN O. VALLS
ECONOMISTA DEL INSTITUTO ARGENTINO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS (IAEF)

***¿C**uál es su primer balance a dos semanas de la convertibilidad?*

—El plan, en el corto plazo, tiene un efecto reactivante sobre la demanda. Aumentó el poder de compra del salario real por la caída abrupta de la inflación, reapareció el crédito tanto en australes como en dólares y bajó sustancialmente la tasa de interés, lo que tuvo un efecto dinamizador sobre las ventas a plazo. Sin embargo, todavía existen algunos temas que hay que monitorear de cerca.

—¿Las cuentas fiscales es uno de ellos?

—Sí. Existen riesgos para el plan de convertibilidad, como la falta de un cierre fiscal. También es una dificultad para el esquema de Cavallo haber salido con una estructura de precios relativos que muestra un tipo de cambio atrasado. Otros temas que hay que seguir de cerca son los problemas jurídicos generados por la desindexación y la existencia de un horizonte político acotado por las elecciones de setiembre.

—¿El retraso del dólar no es una bomba de tiempo para Cavallo como lo fue con Erman González?

—Al fijarse por ley el tipo de cambio su nivel está fuera de toda discusión teórica. Hablar de retraso del dólar es como discutir el sexo de los ángeles. Es difícil imaginar un proyecto de ley que quiera modificar el precio del dólar. El tipo de cambio por ley es un dato de la realidad y las empresas deben ajustar su actividad a esa situación. Lo que preocupa es la distorsión de precios relativos, ya que un posible reacomodamiento puede generar presiones inflacionarias.

—¿Qué estimación tienen sobre la inflación en abril y mayo?

—En este mes la inflación combinada (IPC/IPM) será del 3 por ciento, y en el próximo se ubicará en el 1,5-2 por ciento. La convertibilidad no puede aguantar una inflación del 5 por ciento mensual, que si bien es baja, con un tipo de cambio fijo distorsionaría aún más la estructura de precios relativos.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

En un mercado muy tranquilo el dólar terminó la semana a 9750 australes, lo que significó una tenue suba del 0,3 por ciento. El Banco Central continuó con su lenta y persistente compra de dólares: 59,6 millones, con lo que acumuló en lo que va del mes 139,8 millones. Las tasas experimentaron una ligera suba y en el call se pactó al 2,1 por ciento mensual, mientras que los ahorristas obtuvieron 1,5 por ciento por colocaciones a plazo fijo. Los bancos empezaron a ofrecer una tasa superior por plazos más largos, y a treinta días pagaron 2,2 por ciento. Según la muestra que realizó el Banco Central (al 9/4) los depósitos a plazo fijo sumaron 1438 millones de dólares.

Acciones-Títulos

Las acciones terminaron la semana con una caída del 2,7 por ciento, pero la pérdida hubiera sido mayor si el viernes los papeles empresarios no se hubieran recuperado en un 6,4 por ciento. El volumen de negocios en las cinco ruedas alcanzó los 48,6 millones de dólares. Garovaglio y Banco Francés fueron las acciones que más subieron: 5,7 y 6,1 por ciento respectivamente. En la otra punta se ubicaron los papeles que estuvieron liderando el último boom bursátil, Nobleza Piccardo y Renault, con pérdidas de 17,7 y 16,2 por ciento. La paridad de los Bónex '89 recuperó parte del terreno perdido y culminó a 65 dólares.



Inflación
(en porcentajes)

Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril*	5,0

Inflación acumulada desde abril de 1990 a marzo 1991: 287%

* *Estimación IPES.*

TRABAJO A LA CARTA

EMPLEO

El proyecto de ley nacional de empleo que debatirá el Congreso instalaría en el proceso productivo relaciones laborales muy diferentes de las que existen en los países que el Gobierno dice querer imitar.

(Por Marcelo Matellanes) En los próximos días se iniciará el debate parlamentario del polémico proyecto de ley nacional de empleo elaborado por el Poder Ejecutivo, luego de un año y medio de intensas negociaciones entre las partes involucradas. La ''razón oficial'' señala la necesidad de contar en forma inmediata con este instrumento esencial en los procesos de modernización y apertura de la economía. Si bien existe un consenso importante respecto del carácter imperativo e impostergable de estos procesos, el discurso oficial pretende que la forma concreta que ellos están asumiendo sea tomada como la única posible. Frente a esto es oportuno recordar que la modernización puede tener formas muy variadas y que la experiencia internacional debiera ser decisiva a la hora de formular las propuestas.

Las conclusiones que pueden extraerse de la nueva estructura jerárquica a nivel económico mundial son contundentes y señalan con claridad la línea divisoria entre los ganadores y perdedores de ese nuevo orden. En el plano macroeconómico, la Nueva División Internacional del Trabajo señala la creciente irrelevancia de la disponibilidad de recursos naturales y de mano de obra barata. Alemania tiene uno de los sindicalismos más organizados del mundo, posee la menor cantidad de horas de trabajo hebdomadarias y un muy elevado nivel salarial, lo cual no le impide ser líder en exportaciones mundiales. Japón, por su parte, importa el 95 por ciento de sus recursos naturales y materias primas esenciales, posee un complejo sistema de organización laboral muy bien remunerada, y se presenta no obstante con un muy fuerte excedente comercial.

Estos hechos están señalando que el grado de éxito del esquema de inserción en el contexto mundial depende de la calidad del trabajo incorporado a los productos. Estudios recientes destacan como perdedores del nuevo orden a los productos fabricados en base a trabajo ''banalizado o simple'' (siderurgia, madera, celulosa, etc.).

Puede observarse entonces un peligroso contraste entre el perfil que está adoptando la reestructuración económica en la Argentina —el carácter mucho más ''tradicional'' que ''moderno'' de los sectores que lideran esa reconversión y el recurrente argumento de contención de las presiones salariales por razones competitivas— y lo que por otra parte está aconteciendo en la zona de los ganadores del comercio internacional. La estructura de ingresos de esos países es, por otra parte, lo suficientemente progresiva como para permitirles un fuerte mercado interno de productos basados en las nuevas tecnologías. La distancia entre esta evidencia y el futuro que insinúa la pasmosa regresividad de la actual distribución del ingreso en la Argentina ahorra mayores comentarios.

A perdedor

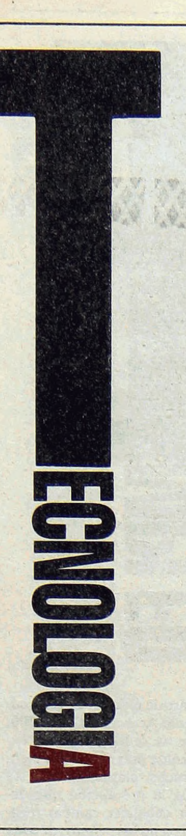
También a nivel microeconómico y específicamente en el campo de las relaciones laborales se plantea un ''modelo'' de ganadores y perdedores, interpelando seriamente las orientaciones del proyecto oficial de ley de empleo antes mencionado. Los modelos de organización del trabajo más competitivos a nivel internacional son aquellos que privilegian la estabilidad y calificación creciente de la fuerza de trabajo. La decisiva calidad del producto remite obligadamente a la calidad de la mano de obra y ésta se logra propiciando su estabilidad, polivalencia, plurifuncionalidad y cooperación. Es imposible contar con trabajadores que tengan estas características en un ámbito de precarización, abaratamiento e inestabilidad de la relación laboral como el que se derivaría del actual proyecto, sin desmerecer sus avances respecto de la legislación actual en aspectos muy puntuales y relativos.

En efecto, comienza a aparecer el concepto de ''productividad fuera de costos'' debido a la importancia creciente de los colectivos de trabajo dotados de las características señaladas, lo cual tiene más que ver con la organización interna del trabajo que con su baratura o con la posibilidad de deshacerse fácilmente de él. Es más, el modelo ''ganador'' requiere una fuerte y creciente implicación de los colectivos de trabajo en el proceso productivo como única forma de acceder a las rentas diferenciales por calidad del producto en que se basa el esquema ''moderno''.

El mencionado proyecto se basa en estadísticas que acusan 510.000 desocupados ocultos, 3.600.000 subocupados y 910.000 desocupados. Sobre la base de una Población Económicamente Activa de 12.500.000, ello supone un orden de subempleo y desempleo de más del 40 por ciento. El carácter alarmante de esta cifra señala la precaución que debiera guiar cualquier cambio regulatorio, así como los peligros de toda flexibilización adicional del sistema. Con respecto a las disposiciones previstas en materia de seguro de desempleo, la recurrente crisis fiscal argentina y la precariedad del sistema previsional colocan como muy conveniente la anterioridad de toda regulación en materia de seguro de desempleo y de su cuidadoso cálculo presupuestario a cualquier modificación de la regulación laboral.

Obviamente, en la era de las ''emergencias emergentes'' no podía faltar una emergencia ocupacional. Pero la forma que está asumiendo la llamada modernización dista mucho de optimizar las posibilidades derivadas de la economía mundial, en sí mismas ya muy condicionantes, y denota una casi inmoral ausencia de soporte técnico y de profundo y serio debate político.

Este túnel del tiempo que se está imponiendo a la sociedad argentina parece más apto para retrotraernos a algún remoto y violento lugar del siglo pasado que para acercarnos al umbral del próximo.



EN BUSCA DEL ESPACIO PERDIDO

Los escasísimos recursos que en la Argentina se destinan a investigación y desarrollo limitan sobremanera las posibilidades exportadoras del país.

(Por Marta Bekerman)* El proceso de internacionalización de la economía mundial iniciado a partir de la posguerra se ha consolidado durante las últimas dos décadas bajo el incentivo de profundos cambios tecnológicos. Estos cambios —basados esencialmente en la microelectrónica— afectan al corazón mismo de los procesos productivos y por lo tanto al conjunto de las actividades económicas.

En la medida en que la producción mundial se va internacionalizando se hace más estrecha la relación entre la expansión interna de los países y su capacidad de inserción en los mercados internacionales. En el caso de las economías que sufrieron un fuerte ajuste a partir de la crisis de la deuda, esa relación se ha vuelto mucho más profunda en razón del deterioro que muestran sus mercados internos. Cabe entonces preguntarse a qué situación internacional se enfrenta nuestro país hoy y cuáles son los desafíos que debe vencer para poder lograr una inserción que permita elevar el nivel de vida de un amplio sector de su población castigado por la realidad de los últimos años.

La realidad que nos muestra el comercio internacional hoy es que durante el período 1980-87 se produjo una de las caídas históricas más severas en el precio de los productos primarios en relación, a las manufacturas y, además, el intercambio mundial se está basando crecientemente en bienes manufacturados con una rápida pérdida de participación de los productos primarios.

Esto coloca a los países del Tercer Mundo que pretenden integrarse con menos desventajas a la economía mundial frente a la necesidad de avanzar en los procesos de integración regional y de diversificar sus ventas externas favoreciendo la expansión de las exportaciones industriales. Esto no es fácil, dado el avance del proteccionismo de los países centrales frente a exportaciones como textiles, acero, etc., provenientes de los países del Sur, y dada la consolidación de bloques económicos dentro de los países del Norte.

Lo que la historia ha demostrado hasta ahora es que algunos países de la periferia lograron transformar sus economías y aumentar sustancialmente sus exportaciones hacia los países industrializados, pero que esto fue posible sólo para unos pocos países. Se está generando entonces una diversidad cada vez más grande dentro de los países del Sur en cuanto a su capacidad de ampliar la base de sus exportaciones manufactureras. Los países del este asiático, así como Brasil y México, son los que están mostrando un aumento veloz de las mismas. México está reflejando el impacto de sus nuevas relaciones comerciales y productivas con Estados Unidos. En Brasil, la expansión de las exportaciones no impide que dicho país esté atravesando profundas dificultades económicas y sociales derivadas del proceso de ajuste fiscal.

La pregunta que cabría hacerse aquí es cuáles son los elementos que contribuyen a que un país pueda insertarse en forma dinámica en la economía internacional. Esta pregunta es también válida si se está pensando en un proceso de integración regional, ya que dentro de la misma habrá países que podrán responder de una manera más activa al intercambio comercial dentro y fuera del bloque.

Por supuesto que ésta es una pregunta que no tiene fácil respuesta. Tienen incidencia allí factores económico-sociales que hacen no sólo a las estrategias llevadas adelante por los gobiernos de los distintos países, sino también a la capacidad de respuesta de los distintos sectores

Una pista a la inquietud la dieron dos profesores estadounidenses que estudiaron el problema de la división internacional del trabajo y su impacto en la economía de EE.UU. Castells y D'Andrea Tyson señalan en un artículo reciente (1) que las nuevas condiciones de la economía internacional determinan la profundización de este proceso de diferenciación entre los países del Tercer Mundo. Y agregan que esta diferenciación estará condicionada por la capacidad mostrada por cada país periférico para llegar a un cierto nivel de crecimiento tecnológico sin el cual no podrá competir en los mercados internacionales de manufacturas. "Cada vez resultará más difícil para los países que no alcancen este nivel obtener los fondos monetarios necesarios para importar los bienes de capital y los conocimientos prácticos esenciales para su proceso de desarrollo." Los mencionados autores consideran que los cuatro "tigres" asiáticos y Brasil han respondido al desafío tecnológico mejorando sus sistemas de educación y creando una base nacional para las industrias de alta tecnología. Es así que dichos países asiáticos tienen la capacidad tecnológica necesaria para beneficiarse de la transferencia permanente de tecnologías desde el Norte y hasta para promover un proceso de desarrollo tecnológico endógeno.

Estas ideas nos llevan inmediatamente a reflexionar sobre lo que está sucediendo en nuestro país en estos campos. El desarrollo tecnológico de un país no es un aspecto que pueda analizarse en forma aislada, ya que está ligado al propio proceso de acumulación y al comportamiento de los distintos actores sociales dentro del mismo. Sin embargo no puede negarse allí, y especialmente en el campo de la educación, el papel importante que cumple el Estado. En el caso de la economía norteamericana, se estima que los gastos actuales en investigación y desarrollo alcanzan el 2,8 por ciento del PBI, es decir que superan los 100.000 millones de dólares anuales, de los que la mitad son aportados por el Estado. Además se está promoviendo con subsidios el emprendimiento de desarrollos tecnológicos conjuntos entre empresas a través de la National Cooperative Research Act. En Alemania el gasto total en investigación y desarrollo alcanza al 2,7 por ciento del PBI, con el Estado aportando el 40 por ciento. Estos no son obviamente casos aislados.

Las tendencias observadas en nuestro país en los últimos años en cuanto al desarrollo del sistema científico-tecnológico y a la educación en general no nos dejan demasiado margen de optimismo acerca del futuro de nuestra competitividad internacional. No sólo sucede que los sueldos de nuestros investigadores y docentes están entre los más bajos de la escala salarial, sino que además no cuentan con recursos imprescindibles para llevar adelante sus trabajos de investigación.

En ese sentido nos estamos colocando en inferioridad de condiciones en relación con otros países de América latina como Brasil y México, que también realizan severos ajustes en sus economías pero que sin embargo no castigan de la misma forma el desarrollo científico y la educación. Tal vez aparezca allí claramente la idea no sólo de que esta emergencia por la que atraviesan las economías latinoamericanas no va a ser de corta duración, sino también de que ningún proceso de ajuste o de negociación con nuestros acreedores externos debe impedirnos hoy tomar las decisiones correctas para enfrentar el futuro.

(1) Castells M. y D'Andrea Tyson L.: "El impacto creciente de la revolución tecnológica". En Perspectivas Económicas, *Washington, Num 70, 1990.*

(*) Profesora asociada de Economía Internacional en la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA.

EN EL BOLSILLO

Todos los servicios de medicina prepaga (o privada, el nombre es indistinto) ofrecen "los mejores sanatorios" y los "médicos más prestigiosos". Pero no son todos iguales ni, mucho menos, cuestan lo mismo.

Tomando como base un plan cerrado (atención con los profesionales o instituciones que figuran en la cartilla) para un matrimonio con dos hijos, se encuentran las siguientes alternativas:

Galeno ofrece el plan 350, a 2.470.000 australes, tiene pensión e internación quirúrgica sin tope y sin cargo por 60 días, pensión e internación clínica por 20, pensión para acompañante por solo 3 días. Los servicios no tienen cargo, y los honorarios tampoco (a valor Galeno). Todo lo demás incluido, aun medicamentos y material descartable. Y por consultas médicas, métodos de diagnóstico, radio y cobaltoterapia, así como psiquiatría, hay reintegros con topes. Todo eso en el radio de Capital y zonas de vacaciones; en el resto del país, los reintegros tienen límite. El plan 300 es igual, pero para los ambulatorios (consultorios, diagnósticos, etc.) tendrá que pagar un arancel de 65.000. Cuesta 2.085.000. Y por 250.000 adicionales tiene odontología.

Life ofrece un plan cerrado similar por 1.855.000, más 330.000 si se quiere con odontología. Con reintegros, por 2.033.000.

En Docthos, por 1.540.000 tiene un plan que le cubre 60 días de internación por año y 15 de terapia intensiva, por cartilla. En Medicorp, 1.434.400 el plan cerrado con odontología, pero no cubre material descartable y tiene tope en medicamentos.

TIM tiene un plan cerrado por 2.531.000 con odontología, pero tampoco cubre material descartable, aunque no tiene límites en medicamentos en internación.

La misma prepaga tiene otro cerrado, pero incluye todos los rubros sin límites ni cargos (única limitación son los medicamentos en farmacias, que tienen descuento del 50 por ciento) y cuesta 3.300.000.

Salud tiene una promoción. Ofrecen el cerrado a 1.897.000 y desde el ingreso se tiene visitas médicas, internación, cirugía y terapia intensiva por urgencias y análisis sin cargo. Cubre todo el material descartable y odontología.

Puntos a tener en cuenta para la elección: porcentaje que cubren en medicamentos en farmacia, cobertura de material descartable y medicamentos en internación, si tienen atención en otros lugares fuera de Buenos Aires, tope de días de internación, si posee o no servicios de urgencias médicas, tiempos de carencias para cada servicio, atención de enfermedades preexistentes o congénitas (las alergias, por ejemplo), si reconocen la antigüedad de su anterior medicina prepaga (muchas lo hacen), cobertura de servicios específicos como plástica reparadora, psiquiatría, o tratamientos como cobaltoterapia o diagnósticos con resonancia nuclear. Preste atención a letra chica. En algunos, incluso, hasta le cobran aparte las placas radiográficas.

COLECTIVOS DIFERENCIALES

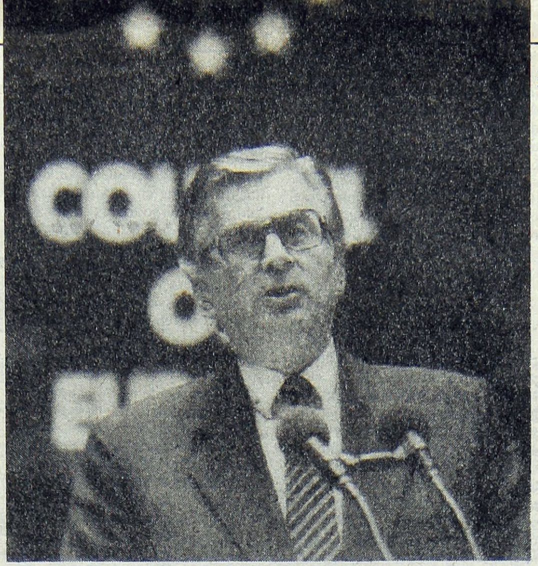
Línea 93, Munro-Avellaneda	10.000
Línea 152, Boca-Olivos	14.000
Línea 60, Tigre-Constitución	16.000
Línea 146, C. Ctral.-Beiró y G. Paz	17.000

En todos los casos, toda la sección Capital Federal.

Alejandro Elías

MUNDO

POR DANIEL SOSA


AFP

Joszef Antall, primer ministro húngaro, de visita en el Consejo Europeo.

Hungría tomó la delantera en materia de reformas económicas y sus éxitos han erigido al país como modelo de los organismos internacionales para confrontar con las convulsivas transformaciones del resto de Europa oriental.

EL PRIMERO QUE DEJO EL BARCO

Antes de la unificación alemana, mucho antes aún de la caída del Muro de Berlín y de la debacle en dominó de los gobiernos comunistas en Polonia, Checoslovaquia, Yugoslavia y Rumania, un pequeño país de Europa oriental —Hungría— emprendió su propia vía de reformas políticas y económicas. El torbellino informativo que envolvió los ascensos de Helmut Kohl como canciller de la Alemania unida, Vaclav Havel como primer ministro en Praga, y Lech Walesa en Varsovia, prácticamente no dejó resquicios para seguir la experiencia comandada desde Budapest. Sin embargo, ahora que se muestran con crudeza las dificultades de la transformación económica hacia el capitalismo, la situación húngara aparece como ventajosa y empieza a tomarse como modelo por los demás países del ex campo socialista.

Existe un conjunto coherente de políticas y metas en Hungría (así como en Checoslovaquia y Polonia), mientras el deterioro en la Unión Soviética, Bulgaria y Rumania "refleja una pérdida de control central y ausencia de alternativas válidas", señaló la Comisión Económica de las Naciones Unidas para Europa, en su informe anual difundido la semana pasada en Ginebra. En favor de los húngaros el estudio anota también la acentuada mejoría en las exportaciones de manufacturas hacia Occidente y las evidencias del creciente papel del sector privado: la producción industrial de las pequeñas empresas aumentó más de 100 por ciento en 1990 con respecto al año anterior.

Esos logros contrastan con el panorama en el resto de los países que se transforman mirando al mercado. En promedio, la producción de mercaderías (excluyendo servicios) disminuyó un 11 por ciento en toda Europa oriental y un 4 por ciento en la Unión Soviética el año pasado. La retracción varió entre 3 y 5 por ciento en Checoslovaquia y Hungría, hasta más de un 10 por ciento en Bulgaria, Polonia y Rumania.

La producción industrial cayó un 17,5 por ciento en promedio en la región y 1990 fue el peor de los últimos diez años para la agricultura. Los economistas de la Comisión de la ONU prevén un gran aumento de la desocupación este año: el número de desempleados deberá exceder los 4 millones en Europa oriental y alcanzará los 5,3 millones en la URSS. Las tasas de paro forzoso de la mano de obra pueden variar de aproximadamente un 4 por ciento en Rumania y la Unión Soviética, a un 15 por ciento en la ex República Democrática Alemana.

Las caídas de la producción en los países del área fueron mucho mayores de lo que se esperaba, debido a variadas dificultades, según señala el estudio.

- Los antiguos sistemas de comando de las economías de planeamiento centralizado entraron en colapso a velocidad muchó mayor de lo que se preveía.
- El sistema de comercio y pagos del ex COMECON, que vinculaba a la Unión Soviética y a las economías de Europa central y del Este, se desintegró.
- Los abastecimientos energéticos sufrieron trastornos porque la provisión soviética a la región fue un 20 por ciento menor al nivel que se había establecido.
- Las inversiones fijas disminuyeron, en promedio, 14 por ciento en Europa oriental y 4 por ciento en la Unión Soviética.
- Se tornó cada vez más difícil obtener nuevos créditos comerciales de Occidente.

El informe pone de relieve las dudas de los inversores privados occidentales y la dramática reducción de los financiamientos de bancos comerciales. Los préstamos de las entidades que presentan informes al Banco Internacional de Pagos cayeron en casi 7000 millones de dólares en los primeros nueve meses de 1990, comparados con un aumento de 9300 millones durante 1989.

Entre octubre de ese año y enero último, el número de inversiones extranjeras en Europa oriental y la URSS subió de 2900 a 16.700. Pero las sumas fueron muy pequeñas y alcanzaron un promedio de apenas medio millón de dólares por joint-venture.

Pese a ello, el desempeño de Hungría ha merecido elogiosos comentarios. En los últimos 18 meses, hasta marzo, el país ya recibió más de mil millones de dólares en inversiones externas y durante ese periodo se constituyeron cerca de 5000 empresas conjuntas. La mayor parte de esas asociaciones fue hecha con empresas estadounidenses, que destinaron para ello unos 650 millones de dólares.

Al difundir esas informaciones, el ministro de Relaciones Económicas Internacionales, Istvan Major, puntualizó que el 15 por ciento de la actividad económica húngara es manejada por el sector privado. La meta es ampliar esa participación hasta un 50 por ciento en los próximos tres o cuatro años. En apoyo de esta transformación, el plan de inversión del gobierno de Budapest contempla aplicar 3500 millones de dólares hasta fines de 1994 para expandir su red de telecomunicaciones. Asimismo se prevé destinar otros 9000 millones hasta 1996 para fortalecer la reconversión industrial, con sustanciales aportes de particulares.

La apuesta no es baja, pero se asienta en un importante trecho ya recorrido. El país, con 10 millones de habitantes, posee hoy un producto bruto de 40 mil millones de dólares; las exportaciones suman anualmente de 7 a 8 mil millones y este año deberán alcanzar entre 10 y 12 mil millones; la importación es libre para el 90 por ciento de los productos y el impuesto es de apenas un 8 por ciento; la inflación en 1990 fue de 28 por ciento y la previsión para este año es de un 37 por ciento; el nivel de desempleo es de 2 puntos y el salario pagado por las empresas privadas es tres veces superior al del sector público.

El plan de privatizaciones transfirió el año pasado 130 compañías, entre ellas las más lucrativas. La General Electric, por ejemplo, compró por 150 millones de dólares la mayor trading exportadora, mientras Electrolux adquirió por 100 millones de dólares una de las principales empresas de refrigeradores. Este año deberán ser traspasadas otras 400 compañías. La mayor parte de los ingresos se utilizará para reducir la deuda del Estado.

La Bolsa de Budapest, la única de Hungría, se prepara también para la expansión. Según el vicepresidente de Asuntos Extranjeros del Banco Central, Frigyes Harshegyi, reveló que el lanzamiento de acciones permitirá a las empresas captar inicialmente entre 500 y 1000 millones de dólares. El número de compañías intervinientes podría cuadruplicarse hasta fin de año (de 10, en la actualidad, a 40).

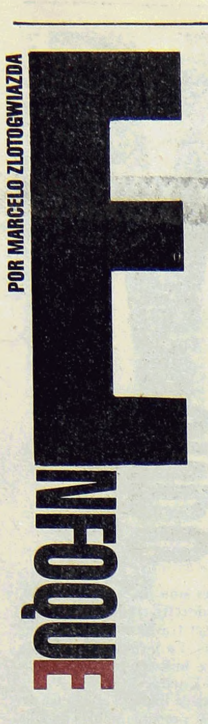
"Nuestro objetivo es ingresar, en el futuro, a la Comunidad Económica Europea", sintetiza Kalman Mizsei, asesor del presidente del Banco Nacional de Hungría.

PERIPLO

VIETNAM. Diecisiete años después de la guerra con Estados Unidos, Vietnam se está abriendo al mundo. El gobierno espera atraer 1600 millones de dólares de inversores internacionales para impulsar unos 200 proyectos industriales en su territorio. Con ese objetivo organizó un gran encuentro que cuenta con la participación de representantes de 26 países —inclusive norteamericanos— en la antigua Saigón, hoy Ciudad Ho Chi Min, desde el pasado jueves hasta mañana. El encuentro fue organizado por el Comité Estatal Vietnamita para la Cooperación e Inversiones, juntamente con la Organización de la ONU para el Desarrollo Industrial (ONUDI) y presentará a las compañías extranjeras proyectos que van desde la confección de botas hasta la construcción de una refinería de petróleo.

PROYECTOS. La menor de las iniciativas demandará recursos por 240 mil dólares para la instalación de una fábrica de cortinas en la ciudad portuaria de Haiphong, en el norte del país. El mayor proyecto está presupuestado en 1200 millones y contempla la construcción de una fundición de aluminio y una usina hidroeléctrica en la provincia central de Gia Lai-Kontum. La autorización para desarrollar proyectos con capital extranjero fue dada a través de una ley sancionada en diciembre de 1987, pero hasta ahora sólo fueron concedidos permisos para la exploración petrolífera. También en esta actividad se admitió la participación de empresas de EE.UU. aunque todavía no se reactivaron las relaciones diplomáticas entre los dos países.

EXPECTATIVAS. Empresarios extranjeros señalaron que Vietnam continúa siendo un lugar difícil para hacer negocios, debido al embargo económico norteamericano, vigente desde el fin de la guerra, la falta de socios locales para realizar emprendimientos conjuntos y la incertidumbre en cuanto a la situación política del país, que podría cambiar después del Séptimo Congreso del Partido Comunista, previsto para junio próximo. Las expectativas del gobierno en cuanto a la llegada de inversiones son marcadas y se basan en el hecho de que el año pasado visitaron el país unas 3000 delegaciones económicas o comerciales extranjeras. Algunos analistas, sin embargo, no confían en que la apertura vietnamita sea suficiente, habida cuenta de que todos los países del ex mundo socialista compiten hoy por nuevas inversiones.



Lo que está sucediendo con las privatizaciones de Aerolíneas, ENTel y el petróleo, se parece más a esas escenas habituales en un mercado persa en las que el comprador regatea el precio de una mercancía, que a lo que se supone deberían ser operaciones serias y rigurosas. Pero asimilar la actuación de este gobierno a la de esos astutos comerciantes que intentan maximizar sus beneficios pidiendo 100 por lo que vale 25 **para al final de cuentas obtener 50,** sería mucho más que benévolo.

El ejemplo más acabado ocurrió esta semana con la venta de la mitad de las reservas del área petrolera El Tordillo. El consorcio Techint-Santa Fe Energy había ganado el concurso con una oferta de 77 millones de dólares, y ante el solo pedido de Economía para que la elevara en 30 millones, agregaron ese monto en títulos de la deuda interna que tenían en cartera y cuyo valor de mercado es apenas la mitad. Más allá de que, por esto último, el costo efectivo para los compradores resultó inferior a **los 107 millones que YPF consideraba como el mínimo aceptable, del análisis** retrospectivo del regateo se deduce que la tasa de rentabilidad que tenía implícita la oferta original era altísima, ya que en caso contrario no **la hubieran subido. Son los lances que uno se tira cuando es consciente que** los que negocian del otro lado del mostrador son débiles o ineptos.

Lo que ocurre con las tarifas telefónicas es bastante similar. Si tal **como se presume, Telefónica y Telecom** aceptan aplicar la rebaja que resolvió Cavallo, es por la sencilla razón de que la utilidad que están teniendo es descomunal. Tan grande es el beneficio, que la City calcula **que cuando en junio salga a la venta** el 25 por ciento remanente de las acciones de ambas compañías, el ingreso para el Tesoro será extraordinario: se estiman no menos de 300 millones de dólares, de los cuales la mitad sería en efectivo y le serviría a Cavallo para fortalecer el nivel de reservas. A propósito de la rentabilidad de Telefónica y Telecom, en el microcentro ya es vox populi que las respectivas mesas de dinero han tenido que agrandar la lista de bancos con que operan.

El caso de Aerolíneas es directamente bochornoso. El consorcio que controla mayoritariamente Iberia —hecho que por sí solo viola el pliego (establecía que el operador no podía dominar más del 30 por ciento) **y el código aeronáutico (prohíbe** la mayoría de capital extranjero)— no ha cumplido ni con la entrega de avales por el plan de inversiones, ni con las garantías por los 130 millones de dólares que le financió el Estado, ni con el pago de los 2100 millones de dólares en títulos de la deuda externa, y encima presentaron una propuesta para renegociar en la que figuraban reclamos tan absurdos como una diferencia de inventarios por 72.814.298 dólares, siendo que el punto 26,6 del pliego estipulaba un plazo de quince días para dar su conformidad sobre lo recibido o callar para siempre. Es cierto que el Gobierno rechazó de plano la propuesta, pero tal como está planteada la relación de fuerzas y teniendo en cuenta que Cavallo opina que el costo **político de rebobinar la privatización** es más alto que el de llegar a al**gún tipo de acuerdo, es de presumir** que el arreglo será al estilo mercado persa: si bien se puso en la posición **de 100, Iberia sacará 50 por lo que** apenas vale 25.

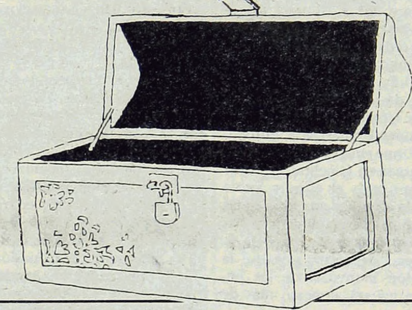
Lejos de este tipo de consideraciones, la mayoría de los grandes operadores económicos le da al Plan de Convertibilidad más crédito que el común de la gente. Aunque también ellos son conscientes de que todos los puntos débiles del esquema pueden traducirse tarde o temprano en una feroz corrida cambiaria, basan su optimismo en el convencimiento de que en tal caso Cavallo saldrá a vender todos los dólares que sean necesarios. Y si se les plantea que las reservas no alcanzarían a **cubrir la demanda, en caso de que** todo el dinero se volcase a la compra de dólares, responden que esa es una hipótesis extrema que no puede presentarse ya que aun en la peor de las corridas la gente se quedaría con algo de australes. En síntesis, sostienen que si al ministro le apuestan en contra, dolarizará la economía.

En cuanto al tema fiscal no albergan demasiadas dudas para el corto plazo, a pesar de que dudan de las posibilidades de alcanzar el nivel necesario de superávit operativo como para pagar la deuda externa sin afectar la regla de oro entre reservas y base monetaria. La aparente contradicción se explica en el ingreso de dólares que tendrá el Gobierno por la venta de áreas petroleras y de las acciones que posee en telefonía, y por el dinero que le prestará el Fondo Monetario. También toman en cuenta que Cavallo dispone de un margen de acción para sus necesidades fiscales dado por las posibilidades de endeudarse en títulos o con **pases, y por el hecho de que ahora las reservas superan a la base** monetaria en alrededor de 1000 millones de dólares.

A la vehemencia de Cavallo y al optimismo del poder económico se **le sumará pronto el apoyo del FMI.** Constituirán así un buen terceto como para salir exitosos de la que quizás sea la última chance de permanencia para esta Economía Popular de Mercado Persa.

Por M. Fernández López

EL BAUL DE MANUEL



Esos pobres bajitos

Difícil es que dos economistas coincidan. Pero es casi milagro que una ley causal recorra incólume la historia de la ciencia, y aún hoy sea admitida. Aquí la prueba: 1) La mortalidad entre los hijos de los indigentes es inevitable por falta de los medios necesarios para conservar la salud; 2) la mortalidad entre los hijos de familias indigentes es elevada. La cita (1) es de James Mill, *Elementos de economía política* (p. 27), obra basada en la de Ricardo, quien a su vez se basó en Adam Smith. La (2) es del *Informe sobre el desarrollo mundial 1990* (p. 35) del Banco Mundial, preparado bajo dirección de Stanley Fisher.

Es innecesario recordar los datos del deterioro económico argentino, pues todos lo vivencian. Salvo quizá señalar que la reducción del gasto público en salud, generador de servicios gratuitos utilizados por los grupos más pobres, directamente disminuye el nivel de vida de éstos. Los resultados están a la vista: de los 675.000 niños que nacen anualmente —cada uno de ellos deudor por 80.000 dólares—, 2000 quedarán seriamente discapacitados física o mentalmente, y 18.000 morirán antes de cumplir el año de vida, —un 27 por mil de los nacimientos—. En el distrito más rico —Capital Federal— la tasa es sólo 18 por mil, pero en las provincias pobres va del 32 al 47: La Rioja, Salta, San Luis, Misiones, Jujuy, Chaco y Formosa. Si se añaden los que mueren entre 1 y 5 años, la tasa es del 31 por mil para el país, y va del 36 al 57 por mil en las provincias sobredichas. De mantenerse la tendencia, 200 mil niños morirán de acá al año 2000. Esos niños morirán "con los ojos hundidos en el coma de la deshidratación, o jadeando en busca de aliento en las garras de la neumonía, o presos de férreos espasmos del tétanos, enfebrecidos por el sarampión o torturados por los dolores de la tos ferina" —según UNICEF/Argentina—, cinco enfermedades comunes evitables con medidas poco costosas, que hoy causan más de la mitad de los casos de mortalidad y desnutrición infantil.

Cuando se publicó en Buenos Aires el libro de Mill (1823), que le permitió a Rivadavia inaugurar la cátedra de Economía Política en la universidad, vivía aún Thomas R. Malthus, sin duda quien más destacó la tremenda vulnerabilidad de la primera infancia respecto del deterioro de las condiciones económicas: "Quien nace en un mundo ya repartido, sin poder obtener subsistencias de sus padres, de quienes tiene derecho a reclamarlas, y si la sociedad no necesita su trabajo no tiene *derecho* a exigir el menor alimento, y de hecho no existe empleo para estar donde está. Ninguna vacante se le ha reservado en el gran banquete de la naturaleza. Esta le indica que se vaya, y pronto se encargará ella misma de ejecutar su propia orden".

Un velo rosado

Distinguía Aristóteles, en *La política,* entre el uso propio y el uso instrumental de las cosas. Los economistas clásicos y neoclásicos, a su turno, coincidieron en asignar al dinero sólo uso instrumental: bien intermedio y transitorio en el intercambio. "Nada tan intrínsecamente insignificante en la economía de la sociedad como el dinero —decía Stuart Mill— salvo en el carácter de artificio para ahorrar tiempo y trabajo. Es una maquinaria para lograr con rapidez y facilidad algo que sin ella se haría, aunque menos rápido y fácilmente". No creían al dinero, sin embargo, exento de toda influencia sobre el orden real: "Como muchas otras clases de maquinaria, sólo ejerce una fuerza propia distinta e independiente cuando funciona mal" (J. S. Mill). Es decir, si anda bien, no influye en el orden real; si anda mal, lo perturba. Medio siglo después se había difundido esa *dicotomía clásica,* que explicaba los precios relativos en términos del orden real, compuesto por la producción y el consumo, y los precios monetarios en términos del orden monetario. Cuando en la Argentina se gestaba la Ley de Conversión del ministro Rosa, Knut Wicksell —fundador de la escuela sueca— escribía: "El intercambio de mercancías, en sí mismo, y las condiciones de la producción y el consumo de las cuales depende, sólo afectan a los valores de cambio o precios relativos. Las condiciones fundamentales del intercambio no se ven afectadas por la intervención del dinero: su función es puramente la de intermediario y llega a su fin apenas el intercambio concluye" (Wicksell, *Geldzins und Güterpreise,* 1898). Una cubierta, en fin, de las condiciones económicas reales. "Un forro, dentro del cual a uno le llegan los bienes", decía Pigou, recordando metáforas usuales entre los economistas anteriores a la Primera Guerra Mundial. Y añadía: "El dinero es un velo detrás del cual se oculta la acción de las fuerzas económicas" (*The Veil of Money,* 1956, p. 18).

La Casa Rosada sostiene haber cumplido un cambio fundamental, no sólo económico y menos aun meramente monetario. La resistencia de las compañías telefónicas a congelar sus tarifas mostró el nuevo color del cristal oficial: "¿No ven que hay una nueva moneda?", "éste es un nuevo país", "persisten en la creencia de la Argentina vieja", les contestó el equipo económico que está en su *período rosa,* no por haber reeditado la ley de conversión del ministro homónimo sino por ver *la vie en rose,* autoconvencido de haber logrado en pocos días, con simples cambios de reglas monetarias, la remoción de lacras viejas y nuevas del orden real. El más acérrimo monetarista no hubiera soñado tal influencia de lo monetario sobre lo real. ¿Acaso no ven que ya no hay pobreza, desempleo o hambre, ni desacumulación de capital y desindustrialización, o inseguridad personal, emigración de profesionales y científicos, y todas esas cosas de "la Argentina vieja"?

BANCO DE DATOS

QUIMICA ESTRELLA

El miércoles pasado cobró en efectivo 8.613.000 dólares por el 51 por ciento de las acciones de su controlada Química Estrella San Luis. El comprador de ese paquete accionario fue CMPC Argentina SA (de capital extranjero) que retendrá los beneficios de la promoción industrial. Esa operación fue autorizada por el Poder Ejecutivo mediante el Decreto 523 del 27 de marzo de este año. Según los responsables de Química Estrella, los fondos obtenidos serán aplicados al desarrollo de nuevos negocios.

JUAN MINETTI

La compañía productora de cemento portland, con sede en Córdoba, vendió la totalidad de las acciones que poseía de la empresa Santa Clara de Saguier. El paquete liquidado representaba el 35,19 por ciento del capital social de esa compañía. Juan Minetti continuó de esa forma con el desprendimiento de activos para financiar su actividad: el año pasado había liquidado las acciones que tenía en su poder de Puntapel (las vendió por cerca de 950.000 dólares), de la Cía. Sudamericana de Inversiones, de Cía. de Servicios a la Construcción, y algunas acciones de Acumuladores Alcalinos (obtuvo cerca de 780.000 dólares por todas estas operaciones).

YPF

La empresa petrolera estatal en su camino a la privatización comenzará a enviar informes contables trimestrales a la Bolsa de Comercio. Ese será el paso previo a la cotización accionaria y a la apertura de capital de YPF. Por otro lado, de acuerdo al ranking elaborado por *Mercado,* YPF volvió a liderar en 1990 la tabla de los principales exportadores. Vendió combustibles al exterior por 624,9 millones de dólares, lo que significó un aumento del 75,5 por ciento con respecto al año anterior (356,1 millones). Los principales destinos de las exportaciones de YPF fueron los Estados Unidos (354 millones de dólares); Chile (71 millones) y las Antillas Holandesas (65 millones).

MARCO POLO

Las tradings y las compañías de comercialización internacional se reunirán en Milán, Italia, del 12 al 14 de junio de este año en el Marco Polo Meeting Point For International Trade. El Instituto Italiano de Comercio Exterior organizará la participación del empresariado argentino.

BALANCES

Los resultados de los ejercicios de algunas empresas que cotizan en la Bolsa reflejaron el fuerte ajuste que soportaron en los últimos meses. La azucarera Ledesma informó pérdidas acumuladas en tres trimestres por 13,1 millones de dólares, y la alimentaria Molinos (del grupo Bunge & Born) registró pérdidas de casi 20 millones de dólares en igual período. En cambio, el Banco de Galicia informó que en el segundo semestre del año pasado tuvo una ganancia de 2.157.000 dólares.